發佈：2023-06-12, 週一 10:03
點擊數：20607



常常會聽到每天緊盯者名嘴分析師的菜籃族哀號，一下子「啊~ 通貨膨脹來了，完蛋了!」過沒多久「啊~通貨緊縮快來了，完蛋了!」然後又過幾天，「啊，原來是停滯性通膨，台灣慘了！」

哇~~到底是通膨還是通縮啊 ?

其實坊間能夠完整理解通膨現象的人不多，能夠很詳細解讀通膨的人更少，導致媒體引述錯誤百出，常常一下通膨，下一秒的新聞又變通縮，整個社會就跟著以訛傳訛。說到底，那通膨、通縮

Phoca PDF

發佈：2023-06-12, 週一 10:03
點擊數：20607

到底是什麼？到底我們該怎麼判斷？我們最該在乎的又是什麼？

一、其實通膨時時刻刻都在發生

人類自從開始懂得用貝殼當作信物記帳增加以物易物的多樣性，通貨膨脹[1]也就跟著正式誕生。

通貨就是貨幣，顧名思義，通貨會膨脹，代表流通在市面上貨幣變多了，其速度超越可以兌換的物品數量，最後導致物價上漲[2]。

試著用大富翁的遊戲來解釋：

一開始大家都被分配到
1000元，假設有一塊地被拍賣，最後成交價是500
元，如果這時候大富翁銀行再給每人多發1000
元，這塊土地的價格無用置疑一定會再往上升，這就是典型的通貨膨脹。但讓我們進一步思考一個問題，如果今天大富翁銀行不是給每人多發1000
元，而是改給利息，每走完地圖一圈就給你5%的存款利息，走完20
圈後，這塊土地如果又要拍賣，還是一樣500元嗎 ？
答案很顯然「不是」，因為大家手上的貨幣在利息加持下，終究還是變多了，這也就是為何我們常常會聽到很多人說，土地可以抗通膨的主要基本概念。

我們在現實生活中，由於經濟活動並不是單純的以物易物，就像種田一樣，要歡慶收割之前必須

Phoca PDF

先辛耘播種，工廠也必須先進行設備的投資採購，貨幣被大量的需要，於是產生了金融機構作為媒介來
提供存款與放
款，並收取利息作為成本，
就政府的角度而言，假設市面上永遠只有10張100
元在流通，這樣並
沒有辦法創造上述所說金融借貸流動
，因為你流來流去只有10張100元，那利息增加出來的錢怎麼辦 ？
所以，政府必須穩定貨幣的供給速度！

換句話說，因為利息的存在，以及經濟成長需要貨幣，絕大多數的時間，各國貨幣總額其實都在上升，通膨一直安安靜靜地待在我們身邊，一點都沒錯。

二、均勻緩和的通膨是夢寐以求的幸福

既然貨幣供需的增加會帶來通膨，那想必增加的速度不同，帶來的通膨效果一定也很不同。

一般來說，經濟成長率越高的國家，其通
貨膨脹會越高[3]
，原因就在於經濟成長率高，代表著貨幣需求增加速度相當快且大，所以貨幣供給也會跟著拉升，通膨變高便是很自然的事。但現實生活中，一個國家的經濟成長不可能年年維持高檔，高成長高通膨，背後往往意味著經濟泡沫，因為到最後都是由金融投資驅動的金錢追逐遊戲，而不是真

Phoca PDF

的實業發展，台灣和日本的房地

產就曾有過切膚之痛，而中國在2014年以後因為庫存過高也令其經濟大傷元氣。

高成長高通膨就像發高燒，對經濟其實是危險的，那低成長低通膨呢？

台灣在2008金融海嘯後，一直到2016

年，正經歷過一段低成長低通膨的時代。由於雷曼兄弟帶來的金融海嘯，以及當時歐債五國帶給

全球的經濟震撼，台灣國內不僅投

資低迷，經濟成長率也僅有2~3%

，當然，因為貨幣需求大幅降緩，通貨膨脹

率甚至連1%

都不到，於

是就出現了薪資倒退的

嚴重問題，大學畢業生的起薪，其購買力倒退

回到20年前；同樣的故事也發生在日本，日本在2008

年後，不斷地用印鈔票的方式想增加通貨膨脹，因為低迷通貨膨脹率，導致日本經濟成長幾乎貼

近0%，直到2021年才稍有一點起色，這就是凱因斯所說的流動性陷阱，令日本經濟一厥不振。

那還有高成長低通膨?　　低成長高通膨呢　　?

前者曾經存在過2000~2006

年的美國，那是一個可遇不可求的投資輝煌時代，中國吸引大量美日歐海外投資，但工業產品價

格相當低廉，等於反向協助美國壓低物價，也增添美國在金融界的脫序行為，最終因雷曼兄弟收

Phoca PDF

場；至於低成長高通膨，這百分之百是個悲慘的世界，代表國家就是辛巴威。

所以，大家可以發現，所有先進國家的中央銀行都不追求經濟成長，而是追求穩定均勻的通貨膨脹，以歐美為例，近十年目標大約是

2~2.5%

。這不是絕對數字，每個國家都必須相對應其經濟發展狀況以及產業內容而定。擁有穩定均勻的通膨，可以帶來相對穩定的經濟成長，無論是個人資產、薪資，甚至是公司的營收，在溫和通膨下，往往才得以有持續性的上升，因為這代表著市場總體需求大於供給，供給的同時繼續擴大需求，形成良善循環。所以中央銀行相當重要，要能夠利用利率等貨幣政策，嚴謹的推動這把經濟船槳。

三、物價有彈性，更有僵固性，別期待回頭了

既然通膨隨時隨地都在進行，那物價為何不是天天漲呢？

又或者，為何有些物價根本沒動，有些則是漲漲跌跌？這其實就是商品的價格彈性。

假設便當成本80元，訂價100元，則每天有100個人買；若訂價110元，只剩下50

個人買。相信在這情況下，任何人都會用100

元來做訂價，因為這樣利潤最大，但如果成本變成90元呢？

這時候你會發現，100元和110

元兩種策略利潤竟然都一樣，此時便當老闆就不一定會漲價了。常常看新聞可以聽到很多老闆說很無奈的把成本自己吞下，其實背後有考量過一番。

Phoca PDF

發佈：2023-06-12, 週一 10:03
點擊數：20607

物價的調整其實相當複雜，現實生活中不僅充斥著各種商業策略，加上各種產品生產效率會提升，原物料價格會上下波動，還有店家之間的競爭關係，所以我們整個社會雖然一直處在通貨膨脹狀況，但價格並不會時時刻刻向上調漲。簡單來說，商品不光是彈性考量，還有庫存、對手策略、匯率、季節等等的因素要思考，各類商品受到通膨的衝擊相當不一樣，往往商家都是累積了一段時間，挑選適當的時機，最後才在價格上作出反應。上面討論的多是最終民生商品，如果要深入討論原物料或農產品，那就更複雜了。所以，基於各種產品的波動程度不一，美國聯準會在統計通膨的時候，往往會再細分出「價格僵固消費者指數」，讓民眾知道不同價格彈性商品的物價成長指數。如果價格僵固產品也開始大幅且快速調漲，那這個通膨就不是溫和通膨了。

總結來說，並不是媒體說現在是通膨高漲期，物價才會漲，就算很溫和的過了十年，物價還是會漲，即便像日本20年來通膨幾乎等於0，整體物價還是上漲，這就是人類經濟社會的宿命。

或許你會想問，那這些物價會跌回來嗎 ? 答案很肯定的是 NO !
這邏輯很簡單，相同道理，除非經濟連續負成長、工資和貨幣供給也呈現負成長，那理論上，物價就會下跌了，但實際上不會這樣，因為政府在面臨不景氣的時候，往往會印更多鈔票，就像辛巴威那樣，一條麵包從200萬辛巴威幣，一夜之間漲到3500
萬辛巴威幣，政府沒得選擇，不印鈔不行，所以物價是難以下跌的。

要克服人類經濟的宿命，唯一能做的就是讓自己財富增加的速度打敗物價上漲的速度，存款也好、投資債券也好、繼承遺產等都好，我們一輩子其實都在跟通膨賽跑。

Phoca PDF

發佈：2023-06-12, 週一 10:03
點擊數：20607

四、通貨膨脹的兄弟姐妹更兇狠

我們現在談的通貨膨漲都是貨幣因素所引起，原因就是過多的貨幣追逐過少的商品，但反過來想，有沒有可能貨幣其實沒增加，但商品數量減少，這也會形成通貨膨脹嗎？

或者，有沒有可能針對某種商品的需求大增，導致物價上漲

?確實，通膨原因相當多，貨幣過多只是一種定義，通膨還有很多家族，而這些成員可能就不是我們樂意遇到的了。

1. 惡性通膨

當一個國家貨幣供給[4]

速度太快，但經濟卻不見起色，並且國家信用瀕臨破產，這個就是所謂的「惡性通膨」，是通膨家族中最極端的成員，上述提到的辛巴威就是最典型的例子。

惡性通膨並不常見，因為正常的政府不會拿石頭砸自己的腳，故意讓貨幣供給惡化。會產生惡性通膨最主要還是因為內外戰爭等因素，導致無法償還各種借款，讓本國貨幣在國際間失去國際信用，中斷了國際交易，商品生產和供給驟然停止，通膨在相當短的時間內猛烈觸發。

高通膨確實會對經濟成長會帶來傷害，但高通膨不等於惡性通膨，所以下次當你在媒體看到惡性通膨的時候，要注意，十之八九都是誤用惡性兩個字。

(資料來源： https://www.stockfeel.com.tw/股感)

Phoca PDF

	時間	通貨膨脹情況
俄羅斯	1922年	2,520%
德國	1923年	3,250,000%
希臘	1940年	28小時上升 1 倍
匈牙利	1945年	15小時上升 1 倍
南斯拉夫	1993 年	500,000,000,000,000,000%
辛巴威	2008年	150,000%

2. 停滯性通膨

另一個常常和惡性通膨搞混的就是停滯性通膨，又稱為滯脹，兩者很不一樣。在正常的經濟運行下，就菲利浦曲線的解釋來說，高通膨會帶來較低的失業率，反之，低通膨就會帶來較高的失業率，這是很傳統的用需求角度來看，簡單講，總體需求高，產生高通膨，因此會推升供給增加，所以失業率會降低，但現實狀況相當複雜，有沒有可能高通膨但卻引來高失業率呢　？　會　！而且這就是所謂的停滯性通膨。

我們所吃的食物和所用的物品，最初都是來自原物料，例如鐵、石油、小麥等等，當這些原物料價格短期內快速攀升，就會導致短期通膨的發生，這次烏克蘭戰爭引起糧食價格上漲就是很明顯的例子。如果原物料價格的快速攀升，是因為市場缺貨，導致巧婦難為無米之炊，令許多產業停工，通膨和失業率同步上升，這就會觸發停滯性通膨。

嚴格來說，生產原物料短缺是造成停滯性通膨一個很主要的原因，但其實會引起停滯的成因很多

Phoca PDF

，就經濟學家的觀點，當一個國家名目經濟成長率小於通貨膨脹率，就很容易逐步引起停滯性通膨。因為當經濟成長率低的時候，代表整體社會產出水準相當低落不振，此時通膨若持續，會惡化就業結構，抑制消費，企業不想聘人，然後進一步導致經濟成長再降低，最終陷入停滯性通膨的惡性循環中。

近幾年因為疫情的關係，有些國家幾乎無法開工，導致生產和消費嚴重不足，經濟幾乎停擺或呈現負成長，而各種國難財漲價亂象，口罩、酒精有錢買不到，建築工、運輸工、農場工甚至醫護，有錢也請不到。美國後來採取了無限QE
的手段，避免全球通貨緊縮
，但導致全球物價潛在上揚的動能，所幸2022
年開始縮表和升息，將貨幣收回，疫情也好轉，雖然目前全球主要工業國家通膨還沒降到合理的水準，但各國失業率也很快恢復水準，甚至更低，當時全球有停滯性通膨的危機，但所幸並未真正發生。

3. 通貨緊縮

與通貨膨脹相反的，就是通貨緊縮。顧名思義，當較少的貨幣追逐過多的產品，那就是緊縮，再簡單一點來說，就是消費需求不足，且連年衰退的現象。

如果說惡性通膨就像發生重大車禍，不死也重傷；停滯性通膨就像突如其來的大病，需要安心休養；那通貨緊縮就像是得了癌症，長期化療受盡折磨。當一個國家陷入通貨緊縮是很危險的事，由於消費衰

Phoca PDF

退，導致生產衰退，不

僅經濟無法成長，最後也使得物價和薪資停滯

不振[5]，甚至部分物價，例如房租、運輸等價格會下降。

會導致消費衰退的原因很多，例如過高的利率，大家都把錢拿去存銀行；總體經濟前景不佳，不願消費；疫情前期也因為消費衰退，全球籠罩在通縮陰影。不僅如此，過多的生產也會出現通貨緊縮的現象，使物價出現下跌趨勢，但通常生產過高的影響，只侷限於個別商品，例如中國曾瘋狂大量生產LED破壞市場供給，總體經濟不會因為個別產品生產過多而導致整體通貨緊縮。

日本在90年代經濟泡沫後，進入了「失落的10

年」，這段期間通貨緊縮問題相當嚴重，不僅日幣大幅貶值，各類資產也大幅跌價，失業率平均高達

4%

以上，陷入

通貨緊縮的惡性循環。

日本政府選擇用貨幣寬鬆政策，將利率一直壓

低至0以下，到了2006

年經濟成長率才稍微有起色，暫時避

免緊縮，但好景不常，2008年雷曼金融風暴席捲全球，再加上2020

年的武漢肺炎疫情，日本政府持續0

利率甚至負利率的貨幣政策至今，通貨緊縮的陰影仍未解除。

Phoca PDF

其實台灣在2010年至2017

年也曾經差點進入通貨

緊縮的狀態，當時台灣基準利率如同日本一樣

貼近0%

，看似放了很多貨幣出來

，但經濟成長卻相當有限，通貨膨脹率也不到1%

，隨時都有可能步入日本後塵。這箇中原因固然很多，但當時與中國太過緊密的連結，導致資金

、產業、人才外移是很大的主因。

五、不管什麼通膨，貧富差距一定會擴大

貨幣主義經濟學大師傅利曼曾說過，

通膨其實是一種隱形稅[6]

，他並不是真的稅賦，但他確實存在。這句話真的是給人類貨幣行為的最佳註解！

每個國家都在追求「溫和的通膨」，這意味著貨幣供給會增加，也意味著貨幣數量不斷地被累積

。換句話說，你如果把賺來的錢都藏好

藏滿在家裡，過了10

年後，這些錢的購買力會縮水，這無形的購買力喪失，就是所謂的「隱形稅」，任何持有貨幣的

人，都必須付出這樣的代價，無法逃脫。

進一步來思考一個問題，那資產配置可以打敗宿命嗎 ？

Phoca PDF

發佈：2023-06-12, 週一 10:03
點擊數：20607

其實，這就是通膨必定帶來貧富差距擴大的根本原因了。

直覺來說，無風險的資產配置就是銀行存款，大多數時間，銀行給的活期存款利率會約略大於通貨膨脹率，但在貨幣寬鬆時期，卻是可能低於通貨膨脹率，所以一定要有其他的配置，但進行其他的配置需要一定的金融知識、判斷能力，還有最重要的就是本金，當然還要記得風險的存在。所以，嚴格來說，資產配置確實可以助人對抗通膨，但也因為資產配置的關係，擴大了貧富差距，因為即便富人和窮人都把資產放銀行，一年後，甚至一小時後，差距也只會更大。

更殘酷的是，除了通貨緊縮真的發生之外，無論是惡性通膨或停滯性通膨，先不論資本家面對企業倒閉或欠債風險，只要政府仍決定撒錢救經濟，純就個人資產配置角度來看，同樣道理，整體貧富差距一樣會繼續拉大。

那難道政府就沒有辦法阻止貧富差距的擴大嗎？

就貨幣的角度來看，必須很無奈的說，其實只要能拖住，就是好辦法，但就政治的角度來說，就要看如何定義貧與富，例如中國，就其政府的定義而言，中國已經全面脫貧。

如果貧窮無法自己翻身，政府必須用財政力量去滿足其福利，再不排擠其他預算下，只能增加舉債融通或貨幣融通，最後仍然會推升通貨膨脹，貧富差距一樣擴大。也許有人會想到，那可以透過對有錢人課重稅，再來均分給窮困人啊？

左手換右手雖然不會有通膨問題，但均分也好、2/8分也好，這社會誰還想要努力呢？

最後，政府勢必要讓有錢人賺得更多，貧富差距一樣解決不了。

Phoca PDF

發佈：2023-06-12, 週一 10:03
點擊數：20607

結論

通膨並不可怕，可怕的是對通膨的無知。

人類除非回到以物易物的時代，否則，無論是數位貨幣、數字貨幣、加密貨幣都好，我們都需要通膨，而且也無法擺脫通膨，那唯一能做的，就是學習跟通膨做好朋友，就像人都會生老病死:面對他，接受他，然後放下他。對通膨有正確的認識，會對經濟有更正確的認識，而不是情緒。

---

[1]
凱因斯學派對通膨的解釋不是從貨幣的角度來看，而是單純認為需求大於供給的現象，但近代新興凱因斯學派結合理性預期學派的想法，貨幣的觀點是普遍通用的概念。

[2]
就國家角度來說，所謂物價漲跌不是只看單一商品，而是用一籃子生活商品來統計，包括房租、食品、汽油等等綜合起來判斷。

[3]成長率高則通常會伴隨高通膨，兩者之間有正相關；但反過來說則未必成立。

[4]很多國家是用發債的形式來增加貨幣供給，而不是直接印鈔票。

[5]通貨緊縮時，物價不容易上漲，但也不會下跌，但薪資卻有可能下跌。

[6]https://www.storm.mg/article/3741794?page=1<光天化日搶錢>

作者 張肯尼 為智庫研究員

Phoca PDF